Deutscher Bundestag
6. Wahlperiode

Drucksache VI/2230

Bundesrepublik Deutschland
Der Bundeskanzler
I/4 (IV/2) — 60006 — Gu 4/71

Bonn, den 28. Mai 1971

An den Herrn
Präsidenten des Deutschen Bundestages

Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hat der Bundesregierung gemäß § 6 Abs. 2 des Gesetzes über die Bildung eines Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung in der Fassung vom 8. Juni 1967 am 24. Mai 1971 ein

Sondergutachten
„Zur konjunktur- und währungspolitischen Lage im Mai 1971"

zugeleitet.

Ich übersende hiermit dieses Sondergutachten.

Brandt

Druck: Bonner Universitäts-Buchdruckerei, 53 Bonn 1
Alleinvertrieb: Verlag Dr. Hans Heger, 53 Bonn-Bad Godesberg 1,
Postfach 821, Goethestraße 54, Tel. (0 22 29) 6 35 51

**Sachverständigenrat
zur Begutachtung der
gesamtwirtschaftlichen Entwicklung**

Zur konjunktur- und währungspolitischen Lage im Mai 1971

Sondergutachten vom 24. Mai 1971

Einleitung

1. Mehrere Gründe veranlassen den Sachverständigenrat, der Bundesregierung gemäß § 6 Abs. 2 Satz 1 des Sachverständigenratsgesetzes zum gegenwärtigen Zeitpunkt ein Sondergutachten vorzulegen [1]).

Die Entwicklung der Verbraucherpreise und stärker noch die der Erzeugerpreise für industrielle Produkte zeigen ein inflatorisches Klima an, das die Bedingungen der Stabilitätspolitik in der Bundesrepublik nachhaltig zu verschlechtern droht. Sollen die Ziele des Stabilitäts- und Wachstumsgesetzes, auf die auch unsere Aufgaben bezogen sind, auf Dauer gleichrangig nebeneinander stehen, so ist es jetzt angezeigt, dem Ziel der Geldwertstabilität kurzfristig Vorrang einzuräumen.

Schneller als erwartet haben sich die außenwirtschaftlichen Probleme einer nationalen Stabilitätspolitik in den Vordergrund geschoben. Internationale Zinsentwicklung und Liquiditätszuflüsse aus dem Ausland unterliefen die Restriktionspolitik der Bundesbank. Es ist sichtbar geworden, daß die währungspolitischen Vereinbarungen der Länder der Europäischen Gemeinschaft, die erste Schritte zu einer Währungsunion sein sollen, keine Antwort auf die Probleme der Außenbeziehungen der Gemeinschaft, insbesondere zum Dollar-Raum, darstellen; nach wie vor sehen sich daher einzelne Länder zu Stabilisierungsmaßnahmen gedrängt, die mit dem geplanten Vorgehen bei der Bildung einer Währungsunion kollidieren.

Die Bundesregierung ist den Fehlentwicklungen am 9. Mai 1971 mit einem Stabilisierungsprogramm entgegengetreten, das durch die Freigabe der D-Mark außenwirtschaftlich abgesichert wird. Gegenwärtig ist es jedoch keineswegs gewiß, daß die Chancen, die der währungspolitische Schritt und das Stabilisierungsprogramm bieten, auch voll genutzt werden.

[1]) Der Sachverständigenrat hat am 6. Mai 1971 zu den anstehenden Fragen ein Votum abgegeben (Brief an den Bundeswirtschaftsminister, Bulletin des Presse- und Informationsamtes der Bundesregierung, Nummer 73 vom 13. Mai 1971, S. 754 ff.).

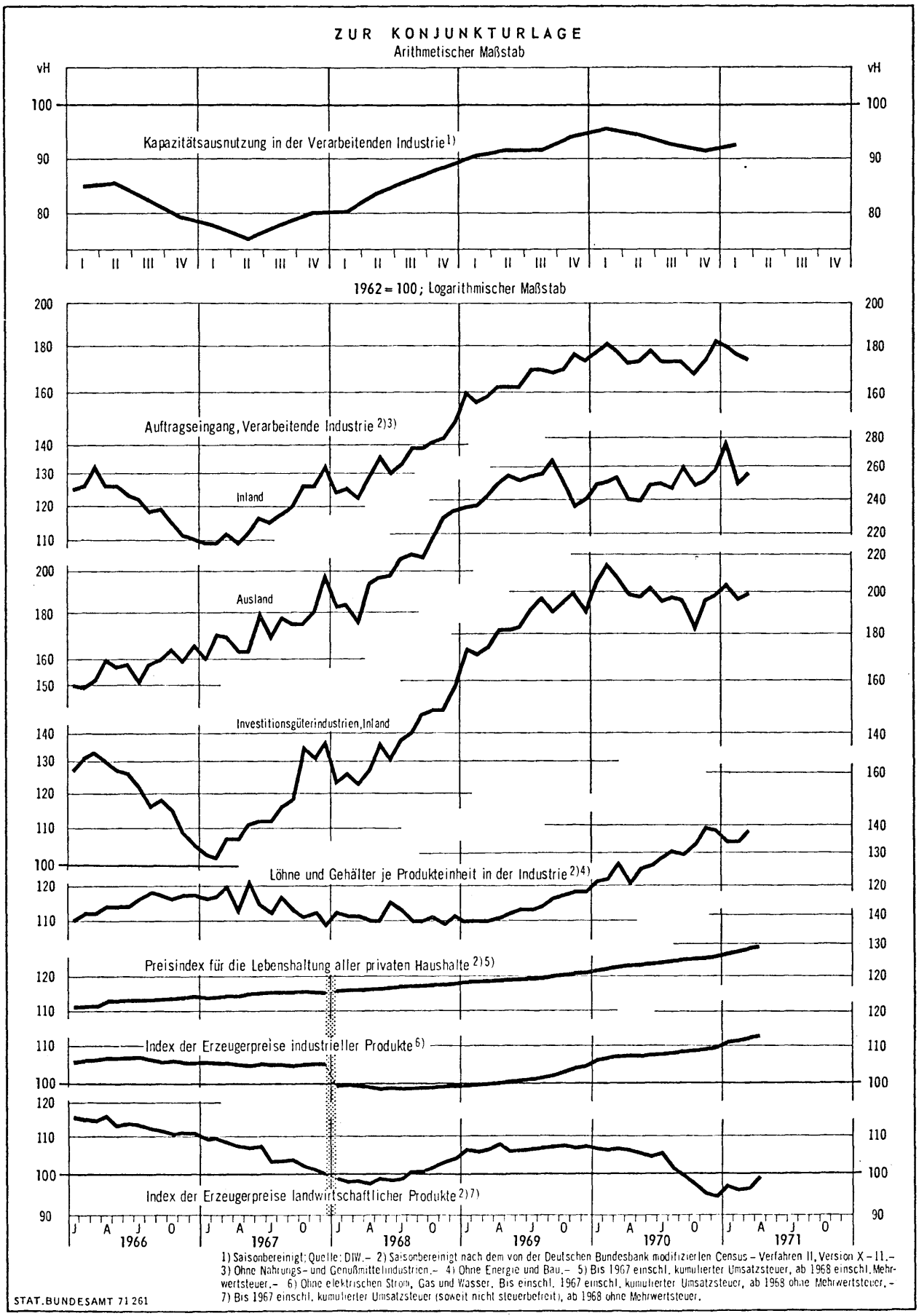
Zur Konjunkturlage

2. Die konjunkturelle Entwicklung ließ im Herbst 1970 erwarten, daß sich die Abschwungskräfte in der westdeutschen Wirtschaft 1971 verstärken würden. Wie stets in der ersten Phase nach dem konjunkturellen Höhepunkt konnte man nicht damit rechnen, daß der Geldwertschwund in dem Maße abnehmen werde, wie die Gefahren für Beschäftigung und Wachstum stiegen. Schwächte sich auch der Nachfragesog ab, so war doch mit fortdauerndem Kostendruck zu rechnen. Wollte die Wirtschaftspolitik nicht kosteninduzierten Preissteigerungen mit nachfragewirksamen Maßnahmen begegnen und damit die Beschäftigungsrisiken verstärken, so hatte sie kaum noch Handlungsspielraum. Sie war auf Unterstützung angewiesen, die vordringlich von der Lohnpolitik kommen mußte; die Tarifpartner sollten sich nicht weiter an den Lohnsteigerungsraten des Booms orientieren, sondern — in ihrem eigenen Interesse — vorausschauend marktgerecht handeln.

3. Die Gefahr einer Rezession, die Ende 1970 stärker ins Bewußtsein trat, blieb jedoch ohne größeren Einfluß auf die Lohnentwicklung im neuen Jahr. Noch immer wurde annähernd gefordert und gewährt, was während der Spätphase des Aufschwungs üblich geworden war.

Gleichwohl wäre es falsch, dies allein mangelnder Einsicht der Tarifpartner zuzuschreiben. Die konjunkturelle Entspannung hat zwar angehalten, doch haben sich die Abschwungskräfte seit der Jahreswende 1970/71 spürbar verringert (Schaubild). Rascher als erwartet schwand danach die Furcht vor einer Rezession, obwohl die laufende Nachfrage angemessenes Wachstum und sichere Arbeitsplätze auf die Dauer nicht verbürgte. Die größere Zuversicht in die konjunkturelle Entwicklung hat stabilitätswidrigem Verhalten aufs neue Vorschub geleistet. Der Lohnauftrieb setzte sich nahezu unvermindert fort, und die Unternehmen zögerten nicht, die Überwälzungschancen zu nutzen. Dabei wirkten Inlands- und Auslandseinflüsse zusammen.

4. Die Nachfrage, bereinigt von den Preissteigerungen, unterschritt zwar den entsprechenden Vorjahresstand; doch war der Rückgang nicht mehr so



1) Saisonbereinigt; Quelle: DIW. – 2) Saisonbereinigt nach dem von der Deutschen Bundesbank modifizierten Census – Verfahren II, Version X – 11. – 3) Ohne Nahrungs- und Genußmittelindustrien. – 4) Ohne Energie und Bau. – 5) Bis 1967 einschl. kumulierter Umsatzsteuer, ab 1968 einschl. Mehrwertsteuer. – 6) Ohne elektrischen Strom, Gas und Wasser. Bis einschl. 1967 einschl. kumulierter Umsatzsteuer, ab 1968 ohne Mehrwertsteuer. – 7) Bis 1967 einschl. kumulierter Umsatzsteuer (soweit nicht steuerbefreit), ab 1968 ohne Mehrwertsteuer.

STAT. BUNDESAMT 71 261

groß wie im Herbst 1970. Die Hersteller von Verbrauchsgütern konnten sogar konjunkturell zunehmende Auftragseingänge verbuchen. Die Investitionsneigung blieb allerdings trotz der im Januar und Februar 1971 eingetretenen Steuererleichterungen gedämpft.

Dem lebhafteren Auftragseingang folgend, wurde die Industrieproduktion, zuvor gedrosselt, Anfang 1971 wieder leicht ausgeweitet. Seither stagniert sie auf dem damit erreichten Niveau. Die konjunkturelle Entspannung wurde auch dadurch aufgehalten, daß die Bautätigkeit vom Winterwetter nur wenig behindert wurde und daher keine Abschwächung zeigte; von seiten der Unternehmen, besonders im Tiefbau, wird indessen über Mangel an Anschlußaufträgen geklagt. Die Anspannung am Arbeitsmarkt ließ nur langsam nach. Zu Freisetzungen kam es kaum; vielmehr blieb die Lockerung weitgehend auf einen Rückgang der Zahl offener Stellen beschränkt. Die Auslastung der Sachkapazitäten hat im Frühjahr 1971 (saisonbereinigt) sogar wieder zugenommen.

5. All dies hätte zur Überwindung der Rezessionsfurcht kaum ausgereicht, wären nicht auch die inflatorischen Störungen vom Ausland her erneut stärker geworden. Obwohl in unseren europäischen Partnerländern das Konjunkturklima kühler geworden war und sich in den Vereinigten Staaten ein neuer Aufschwung gerade erst anbahnte, hielt der seit Mitte 1970 zu beobachtende Anstieg der Auslandsbestellungen bei der westdeutschen Wirtschaft auch im Frühjahr 1971 an.

Von besonderer Bedeutung ist das Preisklima, in dem dies geschah. Die Unternehmen brauchten, wie es scheint, um ihren Absatz im Ausland selbst dann kaum zu bangen, wenn sie erhebliche Kostensteigerungen in den Ausfuhrpreisen weitergaben; denn im Ausland setzte sich der Preis- und Kostenauftrieb beschleunigt fort. Seit Herbst 1970 haben die deutschen Exporteure ihre Verkaufspreise für Ausfuhrgüter mit einer Jahresrate von fast 8 vH erhöhen können. Die Inflation im Ausland blieb auch auf den Inlandsmärkten nicht ohne Wirkung. Die Einfuhrpreise für Investitionsgüter, im vergangenen Jahr noch weitgehend stabil, ziehen seit Anfang 1971 wieder spürbar an; eingeführte Verbrauchsgüter verteuern sich schon seit Monaten stärker als inländische Konkurrenzprodukte. Der Wettbewerb ausländischer Anbieter legte den deutschen Unternehmen immer weniger preispolitische Zurückhaltung auf.

Hatten wir noch im Herbst 1970 gemeint, die Nachfrageabschwächung werde stark genug sein, um zu verhindern, daß die Preiserhöhungsspielräume, die die Inflation im Ausland schafft, im Gleichschritt voll genutzt werden, und daher geglaubt, mit Rücksicht auf die Gefahr einer Rezession könne die wechselkurspolitische Absicherung binnenwirtschaftlicher Stabilisierungsbemühungen für einige Zeit — wenn auch nicht für lange — vertagt werden, so hat die tatsächliche Entwicklung schon nach wenigen Monaten dieser Überlegung die Grundlage entzogen.

6. Am frühesten und am deutlichsten ist die verstärkte außenwirtschaftliche Störung der Stabilisierungshoffnungen im monetären Bereich sichtbar geworden. Die Bundesbank hat nach Kräften versucht, ihren restriktiven Kurs bis zu einer Wende in der Lohnpolitik durchzuhalten. Doch der von den Vereinigten Staaten ausgehende Zinsabbau im Ausland führte zu Devisenzuflüssen, die diesen Kurs mehr und mehr unterliefen. Auch die schrittweise Senkung des Diskontsatzes von 7½ auf 5 Prozent, mit der die Bundesbank — wie Ende 1960 — an der Zinsfront nachgab, um wenigstens die Verflüssigung der Banken in Grenzen zu halten, vermochten dem nicht erfolgreich entgegenzuwirken. Die Kreditaufnahme deutscher Unternehmen im Ausland blieb hoch; der Zustrom ausländischer Gelder, die in Westdeutschland die zinsgünstigere Anlage suchten, hielt an. Spekulative Einflüsse traten hinzu: Die Diskontsenkung vom 1. April 1971 wurde vom Markt mit noch stärkeren Liquiditätszuflüssen quittiert.

7. Die Bundesbank stellte selbst resignierend fest, daß ihre Instrumente immer weniger ausreichten, „das Geldangebot so zu regulieren, daß die Währung stabil gehalten werden kann". [1]) Die Bundesbank verzichtete darauf, die zufließende Liquidität durch noch höhere Mindestreservesätze zu binden. Offen-Markt-Transaktionen mit Nichtbanken, Kassenüberschüsse der öffentlichen Hand und steigender Bargeldumlauf verhinderten nicht, daß die freien Liquiditätsreserven der Geschäftsbanken stiegen. Der Kreditschöpfungsspielraum wurde merklich erweitert.

Die Zinsen sanken, am stärksten auf dem Geldmarkt. Der Tagesgeldsatz, der noch im September 1970 bei über 9 Prozent stand, war bis April 1971 auf unter 5 Prozent zurückgegangen. Die Soll-Zinsen fielen im Ausmaß der Diskontsenkungen, die Haben-Zinsen folgten verzögert und auch nicht ganz so stark. Lediglich am Kapitalmarkt brachte die monetäre Auflockerung keine nachhaltige Zinssenkung mit sich. Zwar war um die Jahreswende die Nominalverzinsung von Neuemissionen innerhalb weniger Wochen von 8½ auf 7½ Prozent gesunken; doch bereitet es seit März 1971 erhebliche Schwierigkeiten, 7½prozentige Emissionen unterzubringen.

Steigende Bankenliquidität, sinkendes Zinsniveau und eine außerordentlich starke Geldmengenexpansion wiesen aus, daß von der monetären Seite keine kontraktiven Einflüsse mehr auf die Dispositionen der Wirtschaft ausgingen.

8. Je langsamer die privaten Ansprüche an das Produktionspotential zurückgingen, um so weniger konjunkturgerecht wurde ein Haushaltsvolumen, welches das konjunkturneutrale Maß überschritt.

Im Herbst 1970 ließ die Planung von Bund, Ländern und Gemeinden für 1971 ein konjunkturneutrales Haushaltsvolumen erwarten (JG 70 Ziffer 285). Dieses Urteil galt selbst dann noch, als Ende 1970

[1]) Monatsberichte der Deutschen Bundesbank, Mai 1971, S. 7.

wegen unerwartet eingetretener Steuerausfälle auch für 1971 mit geringeren als den angenommenen Steuereinnahmen gerechnet wurde und damit der erwartete Kreditbedarf stieg. Der Staat hätte, nachdem er im Aufschwung zurückstehen mußte, das Produktionspotential lediglich wieder so beansprucht, wie es dem mittelfristigen Trend entspricht.

Mit dem Tarifabschluß im öffentlichen Dienst wurde dann jedoch für die Ausgabenseite ein neues Datum gesetzt. Der Staat als Arbeitgeber mißachtete die Orientierungsdaten der Bundesregierung. Die neuen Tarifverträge brachten, bei mäßigen linearen Anhebungen, eine Erhöhung der Stundenverdienste im öffentlichen Dienst um 10 vH; unter Einschluß früherer Vereinbarungen, die erst 1971 wirksam wurden, betrug die Steigerung der Tariflöhne und -gehälter (auf Stundenbasis) rund 15 vH. Damit war nicht nur für die Lohnpolitik des Jahres 1971 falsch Tritt gefaßt, es war auch unmöglich geworden, daß die öffentlichen Haushalte ohne erneute Vertagung wichtiger Aufgaben konjunkturneutral bleiben konnten. Weitere unvorhergesehene Ausgaben kamen hinzu. So mußten Finanzplanungsrat wie Konjunkturrat für die öffentliche Hand den Gebietskörperschaften einmal mehr eine zurückhaltende Haushaltsführung empfehlen. Diesem Appell zu folgen, waren neben den Gemeinden vor allem die Länder aufgerufen. Während der Bund schon ab Sommer 1970 eine eher maßvolle Ausgabenpolitik betrieb [1]), hat sich die Ausgabentätigkeit der Länder rasch ausgeweitet; sie gaben 1970 mehr aus, als ihre Haushaltspläne selbst vor den Ausgabensperren vorgesehen hatten.

9. Die Lohnpolitik folgte dem Beispiel, das der Staat als Arbeitgeber gesetzt hatte, und versagte sich den Appellen zur Mäßigung. Die veränderten Markttendenzen förderten dies zwar, doch wäre in dieser Konjunkturphase mehr Zurückhaltung bei den Tarifabschlüssen nicht von einer neuen Gewinnexplosion desavouiert worden, hätte aber die Grundlage für eine baldige Stabilisierung legen können. Die Tarifpartner ließen offensichtlich außer acht, daß die konjunkturpolitischen Instanzen sich mehr und mehr gezwungen sehen würden, im Zielkonflikt zwischen Geldwertstabilität und Vollbeschäftigung die Gewichte anders zu verteilen und notfalls sogar die vielfach beschworene Gefahr einer Stabilisierungskrise bewußt in Kauf zu nehmen, um dem inflatorischen Prozeß Einhalt gebieten zu können.

Nur die linearen Steigerungssätze bei Tarifabschlüssen nach dem Herbst 1970 näherten sich den Orientierungsdaten der Bundesregierung. Lohnpolitische Zurückhaltung bedeutete dies nicht. Schließt man die vermehrten Nebenleistungen ein, wurden noch immer zweistellige Lohnforderungen erhoben und von den Arbeitgebern auch zugestanden. Die Abschlüsse im ersten Vierteljahr 1971 brachten Tariflohn- und -gehaltserhöhungen von durchschnittlich 11,3 vH; damit lag das tarifliche Lohn- und Gehaltsniveau (auf Stundenbasis) in der Gesamtwirtschaft um 14,6 vH über dem entsprechenden Vorjahresstand (Industrie: + 17,7 vH, Lohnkosten je Produkteinheit: + 8,9 vH).

10. Anders als vor Jahresfrist wurden die Effektivverdienste allerdings nicht mehr stärker als die tariflichen Arbeitsentgelte angehoben. Das mag einerseits auf härterem Widerstand der Arbeitgeber gegen übertarifliche Lohnzugeständnisse und auf einem weiteren Abbau von Überstunden beruhen; andererseits ist es aber auch dadurch bedingt, daß ein Teil der Tariflohnerhöhungen ausdrücklich dazu dienen sollte„ den Abstand zu den Effektivverdiensten zu verringern. Selbst wenn somit nicht alle Tariflohnerhöhungen voll kostenwirksam geworden sind und außerdem die Produktivität in letzter Zeit wieder zunahm, standen die Gewinnmargen noch immer unter erheblichem Druck.

11. Der Preisauftrieb erreichte ein Maß, das die Öffentlichkeit immer stärker beunruhigte. Die Lebenshaltung war im April 1971 um 4,8 vH teurer als im gleichen Vorjahresmonat. Niemals seit der Korea-Krise haben die Verbraucher in der Bundesrepublik einen größeren Kaufkraftverlust binnen Jahresfrist hinnehmen müssen.

Alarmierender noch als die Teuerung auf der Verbraucherstufe waren die anhaltenden Preissteigerungen auf der Erzeugerstufe. Hier hätte sich ein Abklingen der inflatorischen Entwicklung zuerst zeigen müssen. Tatsächlich weisen die industriellen Erzeugerpreise noch immer den größten Anstieg auf. Dabei sind die Preise für Konsumgüter seit Beginn des Jahres 1971 sogar verstärkt heraufgesetzt worden; die Nachfragebelebung bot den Unternehmern neue Überwälzungschancen. Bei den Investitionsgütern flachte sich die Preiswelle, die im Herbst 1970 den Lohnerhöhungen im Metallbereich gefolgt war, nur zögernd ab. Die außerordentlich starke Verteuerung von Bauten verringerte sich zwar, doch ist nach den jüngsten Tarifabschlüssen im Baugewerbe (Lohnerhöhung einschließlich aller Nebenabreden 11,7 vH) mit einem erneuten Preisschub zu rechnen.

Die stabilisierungspolitische Situation Anfang Mai 1971

12. Die Aufgabe der Wirtschaftspolitik, dem Geldwertschwund und zugleich den Gefahren für Beschäftigung und Wachstum zu begegnen, war seit dem Herbst 1970 keineswegs leichter geworden. Die anstehenden Probleme drängten zu raschem und entschlossenem Handeln.

Was in der Vergangenheit für die künftige Preisentwicklung angelegt war, versprach vorläufig keine Besserung. Zu erwarten war, daß die kräftig steigenden Erzeugerpreise für Industriewaren stärker noch als bis dahin auf die Kosten der Lebens-

[1]) Die starke Zunahme der Bundesausgaben im ersten Vierteljahr 1971 (im Vorjahresvergleich 18 vH) dürfte mit der kurzfristigen Verlagerung von Ausgaben, die sonst noch Ende 1970 angefallen wären, zusammenhängen. Konjunkturpolitisch kommt dem keine große Bedeutung zu.

haltung durchschlagen würden. Die Wohnungsmieten, das hatte sich schon abgezeichnet, folgten wieder deutlicher den Baupreisen. Gebührenerhöhungen bei der Post und Anhebung anderer administrierter Preise sollten dem aufgestauten Kostendruck mehrerer Jahre Rechnung tragen. Ähnliches galt, wenn auch mit Einschränkungen, für die Marktordnungspreise der Landwirtschaft. Es mußte daher für nahezu unausweichlich gehalten werden, daß die Verteuerung der Lebenshaltung — im Vorjahresvergleich — für einige Monate über 5 vH hinausgehen würde.

13. Die Gefahr eines kumulativen Abschwungs schien zwar fürs erste geschwunden, wenn auch angemessenes Wachstum und ein hoher Beschäftigungsstand auf die Dauer nicht mehr gewährleistet waren. Wohl ließen die starken Lohnsteigerungen einen rasch zunehmenden privaten Verbrauch erwarten; gleichzeitig wirkten sie aber auf eine weitere Dämpfung der Investitionsneigung hin, nachdem die Preissteigerungen, so hoch sie für sich genommen auch waren, einen Rückgang der Gewinnmargen nicht zu verhindern vermochten. Der realen Auftragsvergabe nach war, bei Ausrüstungen mehr noch als bei Bauten, mit einer Zunahme der Investitionstätigkeit kaum mehr zu rechnen.

14. Neue Stabilisierungsanstrengungen waren notwendig, den binnen- wie außenwirtschaftlichen Ursachen der Preissteigerungen wirksam entgegenzutreten, wobei auch Beschäftigungsrisiken nicht mehr auszuschließen, wenn gleich möglichst gering zu halten waren. Der Inflationsprozeß — trotz außenwirtschaftlicher Einflüsse im Kern ein Prozeß der Kosteninflation — hatte die gesamte Wirtschaft erfaßt. Dies sprach dafür, die Last der Stabilisierung nicht einseitig einzelnen Sektoren — etwa den außenwirtschaftlichen — aufzubürden.

15. Je länger der Preisauftrieb währt, um so mehr ist zu befürchten, daß an die Stelle von Stabilitätserwartungen Inflationserwartungen treten und der Geldwertschwund immer stärker in den Dispositionen der Wirtschaft vorweggenommen wird. Kommt es erst einmal dahin, so ist eine Rückkehr zu mehr Stabilität selbst dann nicht mehr sicher, wenn sich das Konjunkturklima an den Güter- und Faktormärkten stärker als bisher abkühlen sollte. Eine Fortsetzung der Lohn-Preis-Spirale wäre selbst bei güterwirtschaftlicher Stagnation nicht mehr auszuschließen. Der Abbau verfestigter Inflationserwartungen ist dann ohne Stabilisierungskrise kaum noch zu erreichen.

16. Aber selbst wenn es unter Inkaufnahme von Beschäftigungsrisiken binnenwirtschaftlich gelingen könnte, den Prozeß der Inflationsgewöhnung zu stoppen, bleibt der Stabilisierungserfolg in einer Umwelt mit anhaltend hohem Geldwertschwund vom Ausland her ständig gefährdet. Ein binnenwirtschaftliches Stabilisierungsprogramm muß daher schon vorbeugend außenwirtschaftlich abgesichert werden, um den Import weiterer Preissteigerungen zu verhindern. Der internationale Preiszusammenhang wird sonst in dem Maße, in dem die Stabilisierung gelingt, binnenwirtschaftliche durch außenwirtschaftliche Inflationskräfte ersetzen.

17. Schon das Bestreben, mehr Stabilität als andere Länder zu erreichen, löst überdies bei festen Wechselkursen und freier Konvertibilität stabilitätswidrige Liquiditätszuflüsse aus, die um so stärker sein werden, je glaubhafter der angestrebte Erfolg erscheint. Der anhaltende Devisenzustrom, der Anfang Mai 1971 in einer Woge der Spekulation mündete, macht erneut deutlich: Um die währungspolitische Autonomie eines Landes ist es schlecht bestellt, solange das Dollar-Leitwährungssystem ständig internationale Liquidität im Überfluß schafft. Dies gilt um so mehr, als die am Euro-Dollar-Markt tätigen Banken — insoweit der Kontrolle der Notenbanken weitgehend entzogen — die internationale Liquidität durch Kreditschöpfung noch vermehren.

Die Maßnahmen vom 9. Mai 1971

18. Als Antwort auf die drängenden Probleme hat die Bundesregierung am 9. Mai 1971 ein Stabilisierungsprogramm beschlossen. Es umfaßt eine Aufhebung der Interventionspflicht der Bundesbank am Devisenmarkt auf unbestimmte, wenn auch nicht unbegrenzte Zeit, außerdem administrative Maßnahmen nach § 23 Außenwirtschaftsgesetz ((AWG) sowie Ausgabebeschränkungen für die öffentlichen Haushalte.

Mit dem binnenwirtschaftlichen Teil des Stabilisierungsprogramms strebt die Bundesregierung nach Abstimmung mit dem Finanzplanungsrat und dem Konjunkturrat für die öffentliche Hand an,

- die Ausgaben des Bundes um 1,0 Mrd. DM, die der Länder um 0,8 Mrd. DM und möglichst auch die der Gemeinden zu verringern,
- den Spielraum für Ausgabenverpflichtungen zu Lasten späterer Haushalte (Verpflichtungsermächtigungen) beim Bund um 2 bis 3 Mrd. DM, bei den Ländern um 1½ bis 2 Mrd. DM einzuschränken,
- die Kreditaufnahme des Bundes um 1,0 Mrd. DM, die der Länder um 0,8 Mrd. DM und die der Gemeinden um 0,5 Mrd. DM zu vermindern sowie
- Steuereinnahmen, die über die Ansätze in den Haushaltsplänen des Bundes und der Länder hinausgehen, in den Konjunkturausgleichsrücklagen stillzulegen.

Die Maßnahmen nach § 23 AWG beschränken den freien Kapitalverkehr. Ausländerguthaben dürfen, soweit sie 50 000 DM überschreiten, nur noch verzinst werden, wenn die Bundesbank dies genehmigt. Genehmigungspflichtig ist ferner der Erwerb inländischer Geldmarktpapiere und der Abschluß von Pensionsgeschäften durch Ausländer.

19. Mit diesem Programm hat sich die Bundesregierung um des stark verletzten und nach wie vor hoch gefährdeten Ziels der Geldwertstabilität willen dafür entschieden, ihre stabilitätspolitischen Anstrengungen zu verstärken. Sie hat sich insbesondere der Notwendigkeit gestellt, ihren stabilitätspolitischen Kurs außenwirtschaftlich abzusichern.

20. Die größte Bedeutung kommt der Aufhebung der Interventionspflicht der Bundesbank am Devisenmarkt zu. Die Freigabe des Wechselkurses gibt den Instrumenten einer binnenwirtschaftlich orientierten Konjunkturpolitik, insbesondere der Geld- und Kreditpolitik, ihre Wirksamkeit zurück. Solange die Bundesbank auf Interventionen verzichtet, werden Transaktionen am Devisenmarkt keinen Einfluß auf die Geldversorgung der deutschen Wirtschaft mehr haben. Wer erworbene oder geliehene Devisen in D-Mark umtauschen will, wird einen Marktpartner finden müssen, der D-Mark anbietet; er kann nicht mehr von der Bundesbank verlangen, dieser Partner zu sein. Geld- und kreditpolitische Maßnahmen können binnenwirtschaftlichen Erfordernissen folgen. Ändern sie das Zinsniveau oder die Zinsstruktur in Abweichung vom Ausland, werden Devisenbewegungen ausgelöst, die Änderungen des DM-Kassakurses und der Terminkurse herbeiführen, die quantitativ genau den Zinsänderungen entsprechen und so bewirken, daß die Zinspolitik internationale Geschäftsbeziehungen des Außenhandels und des Kapitalverkehrs ebenso trifft — nicht stärker, nicht schwächer — wie binnenwirtschaftliche Dispositionen.

21. Die Freigabe des Wechselkurses unterbricht auch den internationalen Preiszusammenhang, der es bei festen Wechselkursen einem einzelnen Land so schwer macht, das Maß an Preisniveaustabilität zu verwirklichen, das ihm binnenwirtschaftlich möglich wäre.

So können die Marktkräfte eine Aufwertung der D-Mark im Trend herbeiführen, wenn die Entwicklung des Preisniveaus der Bundesrepublik hinter der weltweiten Geldentwertung zurückbleibt, und die Terminkurse würden dann anzeigen, inwieweit der Bundesrepublik auch künftig mehr Erfolg in der Stabilitätspolitik zugetraut wird als anderen Ländern. Es wird erreicht, daß der internationale Wettbewerb bei stabilem Preisniveau wirksam werden kann, unabhängig davon, wie stark im Ausland die Preise weiter steigen.

22. Dieser Zusammenhang läßt sich auch aktiv nutzen. Durch freiwillige Interventionen der Notenbank, insbesondere an den Devisenterminmärkten, kann ein Aufwertungstrend bewußt hervorgerufen und damit der internationale Preiswettbewerb verschärft werden. Entsprechen die binnenwirtschaftlichen Stabilisierungsanstrengungen den so gesetzten Signalen, festigen sich die Erwartungen hinsichtlich der künftigen Kassakurse bei dem angestrebten Pfad; weitere Interventionen werden überflüssig.

23. Die gegenwärtigen Probleme der Stabilitätspolitik in der Bundesrepublik legen es nahe, die Möglichkeiten, die ein System flexibler Wechselkurse bietet, voll zu nutzen — insbesondere auch die Möglichkeiten einer aktiven Wechselkurspolitik, mit deren Hilfe Erwartungen abgebaut werden können, welche sich auf einen Fortgang der Geldentwertung richten.

Es scheint nicht gewiß, daß dies gewollt ist. Zweifel herrschen vor allem darüber, ob der Wechselkurs der D-Mark ausreichend lange beweglich bleiben und ob anschließend eine marktgerechte Parität fixiert werden soll.

24. Im Beschluß des Ministerrats der Europäischen Gemeinschaften vom 9. Mai 1971 wird die Entschlossenheit der Mitgliedsregierungen bekundet, die derzeitigen Paritäten beizubehalten. Gleichzeitig gesteht der Ministerrat jedoch solchen Ländern, die durch übermäßige Kapitalzuflüsse betroffen sind, für eine begrenzte Zeit zu, die Schwankungsbreite ihrer Wechselkurse zu erweitern. Die Bundesregierung hat das Brüsseler Verhandlungsergebnis gebilligt. Die Freigabe des Kurses wäre demnach zu interpretieren als eine Bandbreitenerweiterung — ohne Bekanntgabe des Bandes — mit der Absicht, die Bandbreite nach einer gewissen Zeit auf das alte Maß zu reduzieren.

Möglich scheint jedoch auch, daß die Parität der D-Mark nach einer Periode freischwankender Wechselkurse von unbestimmter Dauer neu, und zwar bei einem höheren Wert, fixiert wird, da Paritätsänderungen gemäß der Entschließung des Rates der Europäischen Gemeinschaften vom 22. März 1971 über die Wirtschafts- und Währungsunion in deren ersten Phase nicht ausgeschlossen sind. Wenn auch gegenwärtig die Zahlungsbilanzen — nach Ansicht des Ministerrates — eine Paritätsänderung nicht rechtfertigen, dürfte sie mit dem Erfolg der Stabilisierungsbemühungen nötig werden.

25. Geht man davon aus, daß die gegenwärtige Parität beibehalten und nach einer unbestimmten Zeit sich frei bildender Wechselkurse die Bandbreite wieder auf das zuvor geltende oder das für die Gemeinschaft verabredete noch engere Maß reduziert wird, und unterstellt man ferner, daß diese Absicht nicht nur erklärt, sondern auch geglaubt wird, so wird mit der vorläufigen Freigabe des Wechselkurses nur einer der beiden oben beschriebenen Vorzüge flexibler Wechselkurse genutzt; die Zinspolitik der Bundesbank kann nicht mehr durch unerwünschte Devisenzuflüsse unterlaufen werden. Die Unterbrechung des internationalen Preiszusammenhangs wird dagegen durch eine glaubhafte Ankündigung der Rückkehr zu den alten Bandbreiten bei unveränderter Parität verhindert, sofern der Zeitpunkt für diese Rückkehr nicht in weiter Ferne liegt. Denn da sich die am Außenhandel beteiligten Wirtschaftsbereiche vorwiegend an den Terminkursen der D-Mark orientieren und diese — jedenfalls für Fristen, vor deren Ablauf die Rückkehr zu den verabredeten kleinen Bandbreiten für wahrscheinlich gehalten wird — innerhalb dieser Bandbreiten liegen müssen, werden sie von der Freigabe des

Wechselkurses vermutlich nicht nennenswert in ihren Preiserwartungen beeinträchtigt werden.

Stabilisierende Wirkungen sind also bei vorübergehender Bandbreitenerweiterung kaum über eine unmittelbare Verschärfung des Preiswettbewerbs zu erwarten. Sie können in diesem Fall lediglich von nachfragedämpfenden, d. h. die Vollbeschäftigung stärker gefährdenden Maßnahmen des Stabilisierungsprogramms der Bundesregierung, unterstützt durch die Notenbankpolitik, erwartet werden. Diese Maßnahmen müßten um so härter ausfallen, je mehr sich die Sozialpartner, wie es dann besonders nahe liegt, bei ihrer Lohn- und Preispolitik von der Überzeugung leiten ließen, die inflatorische Entwicklung der jüngsten Vergangenheit werde sich fortsetzen. Außerdem: Träte der Stabilisierungserfolg ein, so würde er wieder stärkere Überschüsse im Außenhandel hervorrufen und damit erneut zu Aufwertungsspekulationen Anlaß geben.

Die Ansicht, man brauche nach einer der Kursfreigabe folgenden Höherbewertung der D-Mark den Abwertungsspielraum bis zur alten Parität, setzt voraus, daß die Stabilitätsbemühungen zunächst in die Krise führen und eine Verminderung der Geldentwertung gegenüber dem internationalen Trend nicht durchgehalten werden kann.

26. Durch die am 10. Mai 1971 ebenfalls verfügten Maßnahmen nach § 23 AWG — vor allem durch das Verzinsungsverbot ausländischer Guthaben — ist es für Ausländer weniger attraktiv, kurzfristige DM-Anlagen zu halten. Im Falle sich frei bildender Wechselkurse sind diese Maßnahmen sowohl für die Kursstruktur an den Devisenmärkten als auch für die Bankenliquidität im Inland bedeutungslos. Da nach wie vor Geldverkehr zwischen dem Ausland und den inländischen Banken und Nichtbanken besteht, werden die Differenzen zwischen Kassakurs und Terminkursen den Zinsdifferenzen zwischen Inland und Ausland entsprechen. Inwieweit durch Devisentransaktionen dem deutschen Geldmarkt Mittel zufließen oder entzogen werden, hängt allein davon ab, ob und in welchem Umfang die Bundesbank an den Devisenmärkten interveniert.

Die Maßnahmen nach § 23 AWG sind daher nur im Zusammenhang mit der beabsichtigten Beibehaltung der alten Parität zu sehen. Die Einschränkung des freien internationalen Geldverkehrs kann bei Interventionspflicht der Bundesbank den unerwünschten Zustrom von Devisen mindern.

Da gegenwärtig für das gesamte Gebiet der Europäischen Gemeinschaften Maßnahmen derart beraten werden, wie sie der § 23 AWG vorsieht, sei nochmals auf die anwendungstechnischen, vor allem aber auf die ordnungspolitischen Bedenken ihrer Anwendung hingewiesen, die der Sachverständigenrat bereits in seinem Brief vom 6. Mai 1971 an den Bundeswirtschaftsminister zum Ausdruck gebracht hat.

27. Die stabilisierungspolitische Bedeutung der Wechselkursfreigabe erhöht sich wesentlich, wenn am Ende der unbestimmten Periode flexibler Wechselkurse eine Aufwertung der D-Mark stehen soll und daher auch den Erwartungen, die sich hierauf richten, nicht entgegengewirkt wird. Die Terminkurse der D-Mark lägen dann zumindest für Fristen, vor deren Ablauf die Marktteilnehmer die Fixierung einer neuen Parität erwarten, innerhalb des Kursbandes, das zu der Parität gehört, mit der sie rechnen. Unterstellt, es würde eine nicht nur geringfügige Höherbewertung der D-Mark erwartet, werden sich die Terminkurse spürbar über der alten Parität bewegen. Welche Kurserwartungen sich durchsetzen, dürfte nicht zuletzt davon abhängen, wie die Erfolgsaussichten der Stabilisierungsmaßnahmen eingeschätzt werden. Daß es der Regierung und der Notenbank mit den Stabilisierungsmaßnahmen Ernst ist, wird wiederum um so eher geglaubt, je deutlicher der Wille aufzuwerten erkennbar ist.

Mit dem Ansteigen der Wechselkurse, insbesondere der Terminkurse, wird der internationale Preiszusammenhang unterbrochen. Vor allem die mit ausländischen Produzenten konkurrierenden Wirtschaftsbereiche bekämen den verstärkten Preiswettbewerb zu spüren. Die Unternehmer wären wahrscheinlich nicht mehr zu den Lohnzugeständnissen bereit, die sie bei ungebrochenen Inflationserwartungen machen würden. Auch diese Strategie birgt eine Gefahr für das Beschäftigungsziel in sich. Sie dürfte aber wesentlich geringer sein als bei Rückkehr zur alten Parität, da die Dämpfung des Preisauftriebs weniger über eine Nachfrageeinschränkung und mehr über den unmittelbaren Preiswettbewerb erreicht würde. Der angestrebte Aufwertungssatz darf allerdings nicht so hoch sein, daß die Last der Anpassung einseitig auf die außenwirtschaftlich orientierten Bereiche fällt.

28. Von den beiden diskutierten Strategien dürfte allein diejenige, bei der am Ende der Periode flexibler Wechselkurse eine Aufwertung steht, geeignet sein, der binnenwirtschaftlichen Stabilisierungspolitik den erwünschten Flankenschutz zu gewähren. Auf Dauer löst auch diese Strategie das Problem, das ein Trendproblem ist, nicht, weil die Freigabe des Wechselkurses zeitlich begrenzt ist. Eine außenwirtschaftliche Absicherung binnenwirtschaftlicher Stabilisierungspolitik wird nur vorübergehend erreicht; die Absicherung wird früher oder später erneut akut, wenn in der Zwischenzeit unseren Handelspartnern nicht gleichfalls eine entsprechende Dämpfung des Preisanstiegs gelingt.

29. Bei der Wahl, die die politischen Instanzen zu treffen haben, sollte auch bedacht werden, daß die Periode der Kursfreigabe als Probe für die Funktionsfähigkeit dieser Alternative zum herrschenden Weltwährungssystem zu nutzen wäre, um Erfahrungen zu gewinnen, welche die anstehenden Entscheidungen der Europäischen Gemeinschaften über die zukünftige Ordnung ihrer währungspolitischen Außenbeziehungen vorbereiten helfen. Dies setzt voraus, daß möglichst unverzerrte Funktionsbedingungen für das konkurrierende Modell geschaffen werden. Schon jetzt muß davor gewarnt werden, Fehlentwicklungen, die daraus resultieren, daß das System flexibler Wechselkurse nicht konsequent angewendet wird, diesem System anzulasten.

Der Beitrag der Finanzpolitik und der Kreditpolitik

30. Der binnenwirtschaftliche Teil des Stabilisierungsprogramms konzentriert sich auf die Ausgabenpolitik der Gebietskörperschaften. Zusammengenommen können die geplanten Ausgabenbeschränkungen bewirken, daß die Haushalte der Gebietskörperschaften im Jahre 1971 weder expansiv noch kontraktiv, sondern etwa konjunkturneutral sein werden.

Vor den Beschlüssen vom 9. Mai war damit zu rechnen gewesen, daß die öffentlichen Haushalte im Jahre 1971 Ausgaben in Höhe von etwa 216,3 Mrd. DM tätigen würden. Das waren 2,7 Mrd. DM mehr, als konjunkturneutral gewesen wären [1]). Die geplante Beschränkung der Ausgaben sowie der Verpflichtungsermächtigungen bei Bund und Ländern wird diesen expansiven Effekt beseitigen. Schwer abzuschätzen ist, in welchem Umfang die Beschneidung der öffentlichen Kreditaufnahme auch die Gemeinden dazu zwingen wird, vorgesehene Ausgaben zu unterlassen; denn es muß damit gerechnet werden, daß die Gemeinden höhere als bereits verplante Steuereinnahmen haben werden, und sie daher weniger stark auf Kredite angewiesen sind. Immerhin wird durch die Beschränkung der Schuldenaufnahme zumindest einer beschleunigten Expansion der Gemeindeausgaben vorgebeugt. Die Beschränkung der Kreditaufnahme des Bundes und der Länder ist lediglich das Korrelat der vorgesehenen Ausgabenkürzungen. Als prophylaktische Maßnahme kommt bei Bund und Ländern hinzu, daß sie verpflichtet sind, unerwartete Steuermehreinnahmen stillzulegen.

31. Trotz der Beschränkung der öffentlichen Ausgaben auf das konjunkturneutrale Haushaltsvolumen werden die tatsächlichen Ausgaben rund 12 vH höher sein als im Jahre 1970. Die konjunkturellen Wirkungen der öffentlichen Finanzgebarung sind jedoch nicht ausschließlich nach dieser Zuwachsrate zu beurteilen. Im Laufe des Jahres 1970 ist das Preisniveau des Sozialprodukts außerordentlich stark gestiegen, und überdurchschnittliche Preissteigerungen mußten schon bei Jahresanfang auch für 1971 als unvermeidlich angesehen werden. Dem hatte die Ausgabenplanung der öffentlichen Haushalte Rechnung zu tragen, sollte nicht der Realwert der öffentlichen Haushalte sinken. Abzüglich der Preissteigerungen — beim Preisindex für das Bruttosozialprodukt etwa 6 vH — dürften die Ausgaben der Gebietskörperschaften im Jahr 1971 nur wenig stärker zunehmen, als das Produktionspotential wächst. Das bleibt hinter dem zurück, was angesichts des für vordringlich gehaltenen Nachholbedarfs bei wichtigen staatlichen Aufgaben auf mittlere Sicht angemessen wäre. Nach wie vor ist also die Aufgabe ungelöst, die privaten Ansprüche an das Produktionspotential — sei es durch allgemeine Maßnahmen der Globalsteuerung, sei es durch spezifische Maßnahmen der Steuerpolitik — in dem Maße zurückzudrängen, wie es nötig wäre, sollen die öffentlichen Ausgaben inflationsfrei finanziert werden.

32. Dies wird erneut darin sichtbar, daß das Stabilisierungsprogramm keine steuerpolitischen Maßnahmen umfaßt. Nur mit solchen Maßnahmen ließe sich der private Verbrauch, neben den Staatsausgaben die einzige Komponente der gesamtwirtschaftlichen Nachfrage, die auch konjunkturell gesehen noch rasch zunimmt, direkt treffen. Die Bundesregierung ist jedoch gegenüber der Öffentlichkeit im Wort, daß 1971 keine Steuererhöhungen vorgenommen werden. Der Mitte 1970 eingeführte Konjunkturzuschlag zur Einkommen- und Körperschaftsteuer belastet die Regierung für längere Zeit mit der Hypothek steuerpolitischer Unbeweglichkeit.

33. Die relative Dringlichkeit des Staatsbedarfs und die derzeitige Unbeweglichkeit der Steuerpolitik sind zu berücksichtigen, wenn eine Antwort auf die Frage gesucht wird, ob die jetzt vorgesehenen Ausgabenkürzungen einen angemessenen Beitrag der Finanzpolitik zum Stabilisierungsprogramm darstellen, mit anderen Worten: ob derzeit ein konjunkturneutraler Haushalt ein konjunkturgerechter Haushalt sein kann. Dabei ist die Alternative zur Finanzpolitik zu bedenken. Den Beitrag der Wechselkurspolitik für gegeben genommen, kann die Geld- und Kreditpolitik um so eher die Zinsen senken und so von der Kostenseite her dazu beitragen, daß der Preisauftrieb ohne Rezessionsdruck abgeschwächt wird, je zurückhaltender das Ausgabenverhalten der öffentlichen Hand ist. Anders gesehen: Je restriktiver die Geld- und Kreditpolitik bleibt oder wieder wird, desto weniger braucht der Staat erneut wichtige Vorhaben hintanzusetzen. Da der inflatorische Prozeß inzwischen die gesamte Volkswirtschaft erfaßt hat, sollte auch das Programm, mit dem man ihm entgegentritt, möglichst breit angelegt sein. Auch dies spricht dafür, eine restriktive Geld- und Kreditpolitik zu betreiben.

34. Das muß nicht heißen, daß auf die Vorteile sinkender Zinsen für die Entwicklung des Kostenniveaus bis auf weiteres ganz zu verzichten wäre. Die Freigabe des Wechselkurses kann die Wirkungen verändern, die von dem gegenwärtigen Zinsniveau im Innern ausgehen. Wird zugelassen oder gefördert, daß sich am Markt die Erwartung eines trendmäßig steigenden DM-Kurses durchsetzt und werden auf diese Weise die Erwartungen hinsichtlich der künftigen Preiserhöhungsspielräume verändert, so kann ein Zinssatz, der bei inflatorischem Klima die Verschuldungsbereitschaft der Wirtschaft kaum beeinträchtigt, alsbald restriktiv wirken.

[1]) Der Beanspruchung des Produktionspotentials durch öffentliche Ausgaben wie im Jahr 1966, dem Basisjahr, von dem aus der Sachverständigenrat die konjunkturelle Wirkung des öffentlichen Gesamthaushaltes beurteilt (JG 70 Ziffern 329 ff.). entspricht 1971 ein Ausgabenvolumen von 210,3 Mrd. DM. Im April 1971 konnte für das laufende Jahr mit einem Steueraufkommen gerechnet werden, das — nach unserer Schätzung — um 3,3 Mrd. DM höher war als es bei der Steuerquote des Jahres 1966 gewesen wäre. Dementsprechend konnten auch die Staatsausgaben über das Wachstum des Produktionspotentials hinaus konjunkturneutral zunehmen; das konjunkturneutrale Haushaltsvolumen 1971 betrug somit 213,6 Mrd. DM.

Selbst eine merkliche Zinssenkung hebt diesen restriktiven Effekt nicht vollständig auf, solange sie geringer bleibt, als der Verminderung der Inflationserwartungen entspricht. Solche Zinssenkungen würden also das Kostenniveau entlasten, ohne expansiv zu wirken.

35. Ändern sich dagegen die Inflationserwartungen nicht, so ließen sich Kostensenkung und Nachfragedämpfung in der Zinspolitik nicht kombinieren. Die Bundesbank müßte möglicherweise sogar ihren wiedergewonnenen Spielraum nach oben nutzen und Zinssenkungen, die sie seit November 1970 aus außenwirtschaftlichen Gründen vorgenommen hat, rückgängig machen.

Die Rolle der Lohnpolitik

36. Ist von der Außenwirtschaftspolitik her eine Intensivierung des internationalen Preiswettbewerbs gewährleistet und sorgt diese zusammen mit ergänzenden Maßnahmen der binnenwirtschaftlichen Globalsteuerung dafür, daß der Spielraum für inflatorisches Verhalten merklich enger wird, so ist die Chance für eine allmähliche Abschwächung des Preisauftriebs wesentlich verbessert; sicher geworden ist dieser Erfolg dadurch jedoch nicht. Alles kommt jetzt darauf an, daß die Beteiligten die neuen Signale rasch in ihr Verhalten einbeziehen, die Tarifpartner in der Lohnpolitik, die Unternehmen in der Preispolitik. Gemeinsames Ziel muß sein, eine Beschränkung der Nachfrageexpansion möglichst wenig auf die reale Komponente, das heißt auf das wirtschaftliche Wachstum und damit auf den Beschäftigungsstand, durchschlagen zu lassen, aber möglichst stark auf die Preiskomponente. Für die Wirtschaftspolitik hat die Gratwanderung zwischen Beschäftigungsrisiken auf der einen Seite und einem Fortgang der Preissteigerungen auf der anderen erst jetzt begonnen.

Immerhin kann erwartet werden, daß der Einfluß der Maßnahmen vom 9. Mai 1971 auf den Verteilungskampf, aus dem die Kosteninflation resultiert, über das hinausgeht, was die unmittelbar bewirkte Nachfragedämpfung vermag. Für die Einkommenspolitik ist ein neues Zeichen gesetzt worden. Die staatlichen Instanzen haben glaubwürdiger als bisher bekundet — und darin ist wohl ein Kurswechsel zu sehen —, daß sie nicht länger bereit sind, einen inflatorischen Prozeß, der auf stabilitätswidriges Verhalten im Verteilungskampf zurückgeht, zu finanzieren. Damit wird ein merklicher Rückgang des Beschäftigungsstandes zu einem erklärten Verhaltensrisiko der Marktparteien. Große Bedeutung kann in diesem Zusammenhang der Erklärung des Bundeskanzlers vor dem Deutschen Bundestag vom 11. Mai 1971 zukommen, durch die klargestellt wird, daß die Bundesregierung in der gegenwärtigen Situation die Tarifpartner als an der Verantwortung für die Erhaltung der Vollbeschäftigung beteiligt ansieht.

37. Für die Lohnpolitik kommt es darauf an, den Kontakt zur Produktivitätsentwicklung wiederherzustellen und im übrigen die Preissteigerungen nur noch mit sich allmählich verringernden Raten zu berücksichtigen. Sich den Appellen auf deutlichere Mäßigung in den Lohnforderungen zu stellen, sollte selbst denjenigen nicht schwerfallen, die nach wie vor eine Einkommensumverteilung über die Nominallohnpolitik anstreben. Das Jahr 1970 hat eine Änderung in der Verteilung der Realeinkommen zugunsten der Arbeitnehmer gebracht, die weit größer war, als der Gewinnexplosion des vorangegangenen Aufschwungs entsprach, auch größer als in irgendeinem Jahr zuvor. Urteilt man aufgrund langfristiger Erfahrungen, so müßte schon eine Konsolidierung dieses Ergebnisses als großer Erfolg gelten.

Schon jetzt ist wohl sicher, daß sich die Verteilungsposition der Bezieher von Einkommen aus Unternehmertätigkeit und Vermögen im Jahre 1971 gegenüber dem Vorjahr noch einmal verschlechtern wird. Es mag offen bleiben, ob trendmäßig eine deutliche Verminderung des Anteils der Gewinneinkommen am Sozialprodukt möglich ist. Keinesfalls könnte sich dies jedoch in wenigen großen Sprüngen vollziehen. Eine Erhöhung der Tariflöhne je Stunde um mehr als 11 vH, wie sie die Tarifabschlüsse in den ersten drei Monaten des Jahres 1971 durchschnittlich gebracht haben, ist auch bei einer Preissteigerungsrate von etwa 4,5 vH stabilitätspolitisch nicht zu rechtfertigen, gleichviel ob diese Entwicklung den Forderungen der Gewerkschaften, der Nachgiebigkeit der Arbeitgeber oder einer Konjunkturpolitik, die beides begünstigt hat, zuzuschreiben ist.

38. Mit dem Wechsel von der Politik der einkommenspolitischen Appelle, die der Situation des Zielkonflikts in der jüngsten Konjunkturphase noch angemessen war, hin zu einem Kurs der Restriktion, der dem Rezessionsrisiko nicht mehr von vornherein ausweicht, hat sich die Wirtschaftspolitik für einen Weg der Stabilisierung entschieden, der die Prinzipien unserer Wirtschaftsordnung achtet. Zu diesen Prinzipien zählt auch die Autonomie der Tarifpartner.

Der Respekt vor ihr verweist die Konjunkturpolitik auf den Weg, eine Dämpfung des Preisauftriebs selbst dann über eine Beeinflussung der Nachfrageseite zu versuchen, wenn vor allem Kostendruck den inflatorischen Prozeß trägt. Fraglich bleibt, ob die Marktparteien reagibel genug sind, die veränderten Marktbedingungen rasch in ihre Entscheidungen einzubeziehen, die die Kostenentwicklung bestimmen. Verbreitet ist die Auffassung, daß nur eine sehr langsame Verminderung der Lohnsteigerungsraten erwartet werden könne. Die Hoffnung auf eine Stabilisierung ohne Stagnation hängt jedoch daran, daß mehr möglich ist. Es dürfte die Autonomie der Tarifpartner nicht berühren, wenn die Regierung in eindringlichen Aufklärungsbemühungen der Bevölkerung klarzumachen versucht, daß eine Zäsur notwendig ist. Sicherlich trägt die Regierung die Verantwortung für den Ursprung der Fehlentwicklungen: die Übersteigerung des Booms 1969; doch es sollte nicht noch zwei Jahre danach das

Versagen der Konjunkturpolitik im Aufschwung als Grund dafür herhalten, daß Lohnforderungen durchgesetzt werden, die — real gerechnet — mehr als das Doppelte dessen ausmachen, was an Produktionszuwachs je Beschäftigten verteilt werden kann. Die Kosteninflation hat sich längst von ihrem Ursprung gelöst. Sie ist ein Problem von heute. Angesichts des hohen Ranges, den die Bevölkerung dem Ziel der Geldwertstabilität nach wie vor einräumt, sollte es nicht ausgeschlossen sein, daß die Regierung, setzt sie ihre Autorität voll ein, die Einkommenserwartungen in der Bevölkerung merklich beeinflussen und so die sozialen Bedingungen verbessern kann, unter denen die Tarifpartner handeln.

39. Das Preisverhalten der Vielzahl einzelner Unternehmen ist mit Appellen und Aufklärung darüber, was über den Tag hinaus marktgerecht ist, kaum zu beeinflussen, sieht man von Ausnahmen ab, in denen sich stabilitätswidriges Verhalten aufgrund von Marktmacht identifizieren und unter das Verdikt der öffentlichen Meinung stellen läßt. Für die preispolitische Reagibilität der Unternehmen ist — anders als für das lohnpolitische Verhalten der Tarifpartner — die Wettbewerbspolitik zuständig. Sie wirkt im allgemeinen nur auf längere Sicht; auf kurze Sicht bleibt daher meist nur die Verschärfung des Preiswettbewerbs von außen über die Wechselkurspolitik sowie eine Begrenzung der Preiserhöhungsspielräume über die Globalsteuerung der Nachfrage.

Sicherung des Stabilisierungserfolges

40. Soll der neue Anlauf der Stabilisierungspolitik in einen verstetigten Konjunkturverlauf einmünden und nicht zu einer Rezession führen, so dürfte sich die Wirtschaftspolitik jetzt nicht darauf beschränken, die unkoordinierten Reaktionen der Marktparteien auf die Maßnahmen vom 9. Mai 1971 abzuwarten, sondern sie müßte versuchen, eine Koordination des Verhaltens herbeizuführen und diese dadurch in der erwünschten Richtung zu beeinflussen. Die beste Art der staatlichen Koordinationshilfe ist die glaubwürdige Darlegung dessen, was sich die staatlichen Instanzen für einen begrenzten Zeitraum zum Ziele setzen und welche Politik sie zur Sicherung dieses Ziels vorhaben.

41. Allerdings muß eingeräumt werden, daß gegenwärtig die Bedingungen für eine verläßliche Zielprojektion der Regierung, die sich auf die kurzfristige Entwicklung bezieht, ungünstig sind. Eine Zielprojektion baut auf einer Prognose auf; und die Zuverlässigkeit einer Prognose hängt nicht zuletzt davon ab, wie stabil die Verhaltensweisen der Menschen sind. Gerade diese Verhaltensweisen aber soll das Stabilisierungsprogramm der Bundesregierung beeinflussen, indem es nicht nur kurzfristige Daten ändert, sondern auch die mittelfristigen Erwartungen. In welchem Ausmaß und wie schnell dies gelingt, läßt sich aufgrund der Informationen, die üblicherweise eine Prognose tragen, nicht vorausschätzen.

Eine Projektion mit Zielwerten für die wirtschaftliche Entwicklung ist somit derzeit nur sinnvoll, wenn sie für einen Zeitraum aufgestellt wird, innerhalb dessen sich nicht nur heutige, sondern auch künftige — die Ziele sichernde — Maßnahmen auswirken können. Erst eine Zielprojektion, die weit in das Jahr 1972 hineinreicht, dürfte dem genügen.

42. Doch selbst wenn die Regierung aus solchen Gründen die Orientierungsdaten des Jahreswirtschaftsberichts nicht sofort und jedenfalls nicht isoliert für das Jahr 1971 aktualisiert, wäre es zweckmäßig, alsbald die quantitativen Vorstellungen für das Ziel darzulegen, dem die Regierung vorübergehend Vorrang einräumen muß, die Preisentwicklung also, die es nach Auffassung der Regierung rechtfertigen würde, diesen Vorrang allmählich wieder aufzugeben.

Den Kern des inflatorischen Prozesses bildet der Anstieg der industriellen Erzeugerpreise. Es sollte ohne größere Beschäftigungsrisiken möglich sein, den Preisauftrieb in der Industrie binnen Jahresfrist zu beenden, an den laufenden Veränderungen gemessen. Doch wäre bei hoher Reagibilität der Marktparteien denkbar, daß dies auch in kürzerer Frist gelingt.

Falsch wäre es, in der Öffentlichkeit übertriebene Erwartungen hinsichtlich kurzfristig erzielbarer Stabilisierungserfolge bei den Verbraucherpreisen zu wecken. Keine realistische Konzeption kann eine plötzliche Rückkehr zu einem stabilen Preisniveau versprechen. Es wäre eine schwere Hypothek, wenn wegen enttäuschter Erwartungen schon bald als Mißerfolg gewertet würde, was inzwischen unvermeidlich geworden ist.

43. Zur klaren Darlegung der Wirtschaftspolitik gehörte zudem, daß die Unsicherheit darüber beseitigt wird, ob die Wechselkursfreigabe lediglich der Wiedergewinnung eines Spielraums für die Geld- und Kreditpolitik oder auch einer nachhaltigen Veränderung der Bedingungen für den internationalen Preiswettbewerb dienen soll. Glaubwürdig wird die Stabilisierungskonzeption, wie ausgeführt, nur, wenn man die Erwartungen, die sich auf eine dauerhafte Höherbewertung der D-Mark richten, unterstützt, ihnen zumindest nicht entgegentritt. Im Falle eines Erfolgs des Stabilisierungsprogramms wird die alte Parität der D-Mark nur dann ein Gleichgewichtskurs sein, wenn die wichtigsten Partnerländer — wie unter den Ländern der Europäischen Gemeinschaften auch verabredet — ihre Stabilisierungsanstrengungen verstärken und dabei erfolgreich sind. Dann würden die Aufwertungserwartungen für die D-Mark von selbst schwächer werden.

44. Eine trendmäßige Höherbewertung der D-Mark mit einer Jahresrate von etwa 3 vH dürfte die Möglichkeiten der Bundesrepublik, sich vom internationalen Geldentwertungstrend abzusetzen, wahrscheinlich nicht überfordern. Mittelfristig würden die Zinsen im Inland um diesen Satz unter dem Zinsniveau im Ausland liegen. Gegenwärtig muß der Kassakurs sogar über dem Terminkurs liegen, weil

das inländische Zinsniveau aus binnenwirtschaftlichen Erfordernissen höher ist als das ausländische [1]).

45. Da das Ausgabenvolumen der öffentlichen Hand kaum stärker als auf den Betrag, der als konjunkturneutral gilt, reduziert werden kann und die Regierung sich in der Einnahmenpolitik selbst auf absehbare Zeit die Hände gebunden hat, müßte die Kreditpolitik — bei flexiblen Wechselkursen ohnehin im Zentrum der Konjunkturpolitik — restriktiv bleiben, bis das Stabilisierungsziel erreicht ist. Wie erwähnt, schlösse dies eine mäßige Zinssenkung nicht aus, wenn die Änderung des inflatorischen Klimas rasch eintritt.

46. Orientierungshilfen für die Lohnpolitik unterliegen gegenwärtig den erwähnten Risiken; sie sind für die kommenden Monate auch entbehrlich, wenn eine klare Konzeption der Wirtschaftspolitik rasch mit zur Grundlage der anstehenden Tarifverhandlungen würde. Die Gefahren für die Vollbeschäftigung wären um so geringer, je eher es gelingt, die Lohnsteigerungen in den Grenzen zu halten, die der gesamtwirtschaftliche Produktivitätszuwachs und die für unvermeidlich zu haltenden *künftigen* Preissteigerungen ziehen.

Appelle, die sich an die Tarifpartner richten, erwecken leicht den Eindruck, die Last der Stabilisierung solle einseitig den Arbeitnehmern zugewiesen werden. Der neue Kurs der Regierung muß diesem Verdacht nicht ausgesetzt sein. Wirksam durchgesetzt, wird er die Gewinneinkommen zunächst stärker treffen als die Arbeitseinkommen.

47. Wie dargelegt, sind unterschiedliche Kombinationen von Wechselkurspolitik, Geld- und Kreditpolitik und Haushaltspolitik vorstellbar, die eine Annäherung an das Stabilisierungsziel ermöglichen. Die Strategie eines mäßigen, aber stetigen Anstiegs des DM-Kurses, verbunden mit einer Geld- und Kreditpolitik, welche bald auf sinkende Zinsen gerichtet sein kann, ist diejenige Alternative, bei der die geringsten Beschäftigungsrisiken mit guten Aussichten auf einen nachhaltigen Stabilisierungserfolg verknüpft sind. Einen Weg, der jedes Beschäftigungsrisiko vermeidet, und zwar nicht nur kurzfristig, dürfte es nicht mehr geben. Dem Ziel der Geldwertstabilität zeitweise Vorrang einzuräumen, gibt der Wirtschaftspolitik jedoch die Chance zurück, danach wieder alle Ziele gleichrangig verfolgen zu können.

* * *

[1]) Ein Mitglied des Sachverständigenrates, Claus Köhler, ist der Auffassung, die Bundesregierung sollte alsbald bei unveränderter Parität zum US-Dollar zu festen Wechselkursen zurückkehren. Gegenwärtig besteht kein fundamentales Ungleichgewicht der deutschen Leistungsbilanz, das eine Paritätsänderung rechtfertigen würde. Zu festen Wechselkursen sollte man bald zurückkehren, weil nur dann die derzeit unterbrochenen Bemühungen fortgesetzt werden können, die Bandbreiten der EWG-Währungen zu verengen und damit einen psychologisch wichtigen Schritt auf dem Wege zu einer europäischen Währungsunion zu machen (JG 70, Minderheitsvotum, Ziffern 309 ff.).

Ein Mitglied des Sachverständigenrates, Claus Köhler, ist der Auffassung, daß ein restriktives wirtschaftspolitisches Konzept der augenblicklichen konjunkturellen Situation nicht gerecht wird. Es begründet diese Ansicht in den Ziffern 48 bis 55.

48. Preisstabilität, Vollbeschäftigung und ein angemessenes Wirtschaftswachstum lassen sich gleichzeitig realisieren, wenn es der Wirtschaftspolitik gelingt, die Nachfrageentwicklung den Angebotsmöglichkeiten anzupassen. Übersteigt die Nachfrage die Angebotsmöglichkeiten und beschleunigt sich die Nachfragesteigerung, nehmen die Preissteigerungsraten tendenziell zu; verlangsamt sich die Nachfragesteigerung, nehmen die Preissteigerungsraten tendenziell ab. Bleibt die Nachfrage nachhaltig hinter den Angebotsmöglichkeiten zurück, entsteht Arbeitslosigkeit.

Bei wirtschaftspolitischen Interventionen ist allerdings zu berücksichtigen, daß bei gegebenen Angebotsmöglichkeiten die Preise auf Nachfrageänderungen erst mit zeitlicher Verzögerung reagieren. Für die Industrie ist festzustellen, daß einer Nachfragebelebung, gemessen an den Auftragseingängen, Preissteigerungen industrieller Produkte sowohl im vierten als auch im fünften Nachkriegszyklus mit einer zeitlichen Verzögerung von rund einem halben Jahr folgten. Erheblich länger war der Time-Lag zwischen einer Nachfragedämpfung und dem Rückgang der Preissteigerungsraten. Im industriellen Bereich betrug er, sowohl in diesem wie im vorangegangenen Konjunkturzyklus, rund 1¼ Jahre. Ein weiterer Zeitraum vergeht, bis sich die Preissteigerungsraten industrieller Produkte im Lebenshaltungskostenindex niederschlagen. Die gegenwärtige konjunkturelle Situation ist also nicht neu, sondern mit ähnlichen Situationen in früheren Konjunkturzyklen vergleichbar. Allerdings hat die besonders kräftige Nachfrageexpansion in diesem Konjunkturzyklus zu entsprechend hohen Preissteigerungsraten geführt.

49. Um so mehr sollte man den Fehler vermeiden, der für frühere Konjunkturphasen typisch war, nämlich die Wirtschaftspolitik an Fehlentwicklungen zu orientieren und damit einzelnen wirtschaftspolitischen Zielen Priorität einzuräumen. Die Time-Lags verbieten es, Preissteigerungsraten als Indikator der konjunkturellen Entwicklung anzusehen und sie zum Maßstab für wirtschaftspolitische Eingriffe zu machen. Tatsächlich aber werden Preissteigerungsraten mehr beachtet als Veränderungsraten der Nachfrage. Steigen die Preise, nimmt der Druck der Öffentlichkeit auf die Regierung zu, wirtschaftspolitisch restriktiv einzugreifen, obwohl das von der Nachfrageentwicklung nicht mehr gerechtfertigt ist. Als zum Beispiel die Preissteigerungsraten industrieller Produkte im zweiten Vierteljahr 1970 ihren Höhepunkt erreichten, näherte sich die Nachfrageentwicklung bereits wieder ihrem Gleichgewichtspfad. Da die Wirtschaftspolitik auch danach restriktiv wirkte, schwächte sich die Nachfrage weiter ab; die Auftragseingänge in der Industrie erreichten im Herbst 1970 das Vorjahresniveau.

50. Dieser Nachfragedämpfung mußte dosiert entgegengesteuert werden, wenn mittelfristig Preisniveaustabilität und Vollbeschäftigung sowie ein angemessenes Wirtschaftswachstum erreicht werden sollten. Nicht Preissteigerungsraten bestimmen den zukünftigen Konjunkturverlauf, sondern die Entwicklung von Nachfrage und Angebot. Zwar haben Bundesregierung und Bundesbank offiziell ein Gegensteuern abgelehnt, tatsächlich jedoch hat sowohl die Fiskalpolitik als auch die Kreditpolitik der Nachfragedämpfung entgegengewirkt. So wurden im ersten Vierteljahr 1971 die öffentlichen Ausgaben von Bund und Ländern stärker ausgedehnt als es den Haushaltsansätzen entsprach. Die im Frühjahr 1970 einsetzenden Liquiditätszuflüsse zu den Banken hielten auch im ersten Vierteljahr 1971 an. Den drei Diskontsenkungen im Juli, November und Dezember 1970 folgte eine vierte Senkung der Bankrate Anfang April 1971. Bemerkenswert ist, daß diese Einflüsse nicht, wie oft befürchtet, zu einer neuen Nachfrageexpansion geführt haben, sondern nur zu einem Abfangen des Dämpfungsprozesses der Nachfrage. Die Jahreszuwachsraten der Auftragseingänge in der Industrie betrugen im dritten Vierteljahr 1970 +1,1 vH, im vierten Vierteljahr 1970 +2,3 vH und im ersten Vierteljahr 1971 +1,8 vH.

51. Diese geringe Nachfragesteigerung reicht nicht aus, mittelfristig einen Zuwachs des nominalen Bruttosozialprodukts von rund 7 vH zu realisieren. Diesen Zuwachs aber strebt die Bundesregierung an, weil — wie sie im Jahreswirtschaftsbericht 1971 betonte — bei einer durchschnittlichen Entwicklung in dieser Größenordnung mit verstetigtem Konjunkturverlauf die Risiken für die großen wirtschaftspolitischen Ziele etwa gleichmäßig verteilt sein dürften (JWB 1971 Ziffer 142). Es ist daher bedenklich, daß die Bundesregierung nun noch restriktive Maßnahmen ergreifen will. Sowohl eine mit der Freigabe des Wechselkurses verbundene Kurssteigerung der D-Mark als auch die vorgesehenen Ausgabensperren bei Bund und Ländern sowie die weitere Erhöhung der Konjunkturausgleichsrücklage und die Kreditsperren werden zusätzlich dämpfend auf die Nachfrageentwicklung und damit auf die Investitionstätigkeit wirken. Die unzureichende Nachfrageentwicklung ließe es gegenwärtig vielmehr zweckmäßig erscheinen, auf restriktive Maßnahmen zu verzichten und dämpfende Einflüsse einer Kurssteigerung der D-Mark, die mit der Wechselkursfreigabe zu erwarten sind, durch expansive flankierende Maßnahmen zu kompensieren. Die Haushalte der Gebietskörperschaften sollten so vollzogen werden, wie es sich bei der gegenwärtigen Haushaltsführung abzeichnet. Die Aufhebung des Konjunkturzuschlags, die für Ende Juni 1971 vorgesehen ist, ist der Gesamtnachfragesituation angemessen. Zwar nimmt seit einiger Zeit die inländische Nachfrage nach Verbrauchsgütern wieder etwas stärker zu, jedoch ist es dadurch nicht zu einem Umbruch in der Entwicklung der Gesamtnachfrage gekommen. Restriktiv eingreifen aber sollte die Bundesregierung erst dann, wenn die Gesamtnachfrage wieder dazu tendiert, die Angebotsmöglichkeiten zu übersteigen. Das ist gegenwärtig nicht der Fall.

52. Bei den Bemühungen um die gleichzeitige Verwirklichung von Preisstabilität, Vollbeschäftigung und angemessenem Wachstum wird den Sozialpartnern oft, so auch gegenwärtig wieder, eine zu hohe Verantwortung auferlegt. Das Verhalten der Sozialpartner wird weitgehend vom Konjunkturverlauf bestimmt. Der fünfte Konjunkturzyklus hat dies erneut gezeigt. Die Lohnforderungen der Gewerkschaften von Mitte 1967 bis Frühjahr 1969, dem Höhepunkt des Nachfragebooms, waren so zurückhaltend, daß von den Löhnen, unter Beachtung des Produktivitätsfortschritts, kostensenkende Effekte ausgingen. Die Preise aber stiegen in dieser Zeit schon erheblich, das heißt, die Unternehmen erhöhten ihre Gewinne stark. Das Verhalten der Unternehmen in dieser Phase des Konjunkturverlaufs war nicht stabilitätsbewußt, aber verständlich. Man muß in einer Marktwirtschaft mit einem solchen Verhalten rechnen, wenn die Nachfrage, gemessen an den Auftragseingängen in der Industrie, mit Zuwachsraten bis zu 27 vH steigt (erstes Vierteljahr 1969), während das inländische Angebot mittelfristig um rund 5 vH ausgedehnt werden kann. Durch diese Entwicklung wurde das Verhalten der Gewerkschaften bestimmt. Produktivitätsfortschritte sowie Preissteigerungen und die dadurch induzierten starken Gewinnsteigerungen führten zu hohen Lohnforderungen. Der Gewinnexplosion folgte eine Lohnexplosion. Das zu späte Bremsen des Nachfragebooms erleichterte es den Unternehmen noch bis Mitte 1970, Lohnzugeständnisse weitgehend über die Preise abzuwälzen. Das Verhalten der Unternehmen und Gewerkschaften war stabilitätswidrig, aber bei der von der Wirtschaftspolitik geduldeten Entwicklung kaum zu vermeiden.

53. Seit die Bremsen ziehen, verschärfen sich die Probleme: Die Nachfrage und damit der Absatz der Wirtschaft werden gedämpft, der Kostendruck wächst durch hohe Lohnsteigerungsraten, die Gewinne schrumpfen. Auch das ist im Konjunkturverlauf nicht neu. Allerdings hat die Stärke des vorangegangenen Nachfragebooms die jetzigen Probleme entsprechend dimensioniert. Die sinkenden Gewinne und die gedämpfte Nachfrage beeinträchtigen die Investitionstätigkeit und gefährden die Vollbeschäftigung, während gleichzeitig der Kostendruck noch zu Preissteigerungen führt.

Es besteht die Vorstellung, diese Probleme ließen sich am besten lösen, wenn die Lohnsteigerungsraten rasch sinken würden. Man blickt erwartungsvoll auf die Gewerkschaften, zeigt auf das Beschäftigungsrisiko, droht mit der Rezession und hilft schließlich durch ein restriktiv wirkendes Konjunkturprogramm nach. Dabei übersieht man, daß ein stärkerer Rückgang der Lohnsteigerungsraten bei den in Konkurrenzverhältnis stehenden Einzelgewerkschaften Zeit benötigt. Die Lohnsteigerungsraten können sich nur allmählich mit der Nachfrageberuhigung zurückbilden. Über das Tempo des Prozesses mögen unterschiedliche Vorstellungen bestehen, aber selbst ein etwas schnelleres Zurückgehen der Lohnsteigerungsraten ändert am Grundproblem nichts.

54. Wird das von der Regierung vorgesehene restriktiv wirkende Konjunkturprogramm durchgeführt, muß man erwarten, daß sich die konjunkturelle Lage weiter verschlechtert. Ein nochmaliges Bremsen könnte zu einer Rezession mit Unterbeschäftigung führen. Das Preisproblem wird durch ein solches Programm nicht sofort beseitigt. Die Preissteigerungsraten reflektieren die Produktivitätsentwicklung, die Lohnsteigerungsraten, die Veränderungen der Kapitalkosten und der Gewinne. Ein weiteres Bremsen läßt die Kapitalkosten nicht sinken, sondern bei entsprechender Zinspolitik steigen. Selbst wenn die Lohnsteigerungsraten abnehmen, kann ein Rückgang der Produktivität die Lohnstückkosten erhöhen. Es ist dann zu befürchten, daß vorübergehend die Preise weiter steigen und/oder die Gewinne weiter sinken und dadurch die rezessive Entwicklung verstärkt wird. Kommt es zu einer Rezession, dann besteht die Gefahr, daß das wirtschaftspolitische Instrumentarium nicht mehr dosiert, sondern massiv zur Konjunkturbelebung eingesetzt wird. Ein massiver Einsatz wirtschaftspolitischer Instrumente hat bisher aber stets zu einer Übersteuerung, damit zur Fortsetzung zyklischer Schwankungen und zu neuen Fehlentwicklungen geführt.

55. Um das Preisproblem zu lösen, muß ein angemessener Produktivitätsfortschritt aufrechterhalten werden. Nur so können geringere Lohnsteigerungsraten auch zu geringeren Lohnstückkosten führen. Die Kapitalkosten müssen verringert werden. Das verlangt eine Zinssenkung. Gegenwärtig sollten den Zinssenkungen am Geld-, Kredit- und Einlagenmarkt auch Zinssenkungen am Kapitalmarkt folgen.

Die Wirtschaftspolitik soll nicht an Preis- und Lohnsteigerungsraten ausgerichtet werden, sondern sich mittelfristig orientieren und versuchen, die Nachfrageentwicklung den Angebotsmöglichkeiten anzupassen. Wenn so zyklische Schwankungen im Konjunkturverlauf verringert werden, wird auch zu einer sachlichen Atmosphäre im Verteilungsprozeß beigetragen. Dadurch kann auch vermieden werden, was vielfach als Fehlverhalten der Sozialpartner oder Verschärfung des Verteilungskampfes bezeichnet wird und doch weitgehend eine Folge des Fehlverhaltens der Wirtschaftspolitik ist.